

凡真财经 记录平凡生活中的真实财经故事

费率改革方案出炉 公募基金集体降费

▲A股点评

连续缩量 热点发散

截至7月7日15时,上证指数报3196.61点,当日下跌0.28%,本周跌幅为0.17%;深成指报10888.55点,当日下跌0.73%,本周跌幅为1.25%;创业板指数报2169.21点,当日下跌1.05%,本周跌幅为2.07%。

沪指再次失守3200点,成交量持续萎缩,周五缩量至不足8000亿,北向资金持续流出累计近百亿元,前期强势的通信、传媒、计算机、电子等调整幅度较大,目前热点扩散到有色、煤炭、电力等,交易量和热点发散,场内资金焦虑显现,较好的策略仍是适当控制仓位,耐心等待几个事件的明朗。

一是G2两国接触谈判的成果是否有超预期的成果产生;二是美国七月加息25BP的最终落地;三是经济形势座谈会上,对经济形势和后续恢复和产业升级的关键期,结构性问题周期性交织叠加,稳增长、稳就业、防风险的政策“组合拳”将逐步落地,除汽车、家电等促消费外,还包括如地产放松、发放消费券、特别国债等政策预期。

有多家券商在近期召开了策略会,有券商表示,看好三季度全市场、指数级别的反弹;有的券商表示,A股盈利在压制因素缓解后,下半年将迎来底部温和复苏;有的券商表示,A股在经历二季度震荡行情后,估值处于年内低位,且仍处于历史中低水平,下半年震荡上行可能性较大;有的券商表示,下半年主题思维将继续主导市场,看好央企价值重估、数字经济、“一带一路”的投资机会。

兴业证券认为,基于长期视角和结构优化,强刺激不会有,更多的是温和托底政策,从而决定行情的持续缩量与自然见底,目前控制仓位为主,耐心等待波段低点的布局机会。

长江证券义乌营业部认为,板块方面,前期强势的机器人和智能驾驶相关的股票出现明显分化,这和几个人气标的减持有关,不过汽车零部件、智能驾驶相关的行情应该还没有走完,可以继续波段参与。国内车企后续将相继通过发布会形式明确大模型上车时间表,尤其是城市自动驾驶落地节点,逐步强化汽车AI智能化逻辑。

特约记者 杨庆文

■期货点评

油脂油料 整体上行

当周期货市场多数品种上涨,板块看,油脂油料板块整体上行,化工品和部分有色品种涨幅较为明显,黑色建材板块维持分化。具体看,沪锡、沪镍、菜粕等涨幅领先,而线材、硅铁、螺纹钢、纤维板等跌幅居前。金融期货方面,股指周内先升后降,走出反转行情;国债期货继续高位震荡。

当周国内公布6月财新PMI数据,6月财新中国制造业PMI为50.5,低于5月0.4个百分点,但仍连续两个月处于扩张区间。6月服务业PMI降至53.9,环比回落3.2个百分点,创2月以来新低;财新中国综合PMI下降3.1个百分点至52.5,亦为2月以来最低,显示企业生产经营仍延续扩张态势,但动能放缓,数据对市场影响略偏空。

海外方面,美国6月非农数据暴表,ADP就业增加49.7万人,为预期两倍多;美国5月JOLTS职位空缺率回落至50%,自主离职人数意外大涨。美国6月ISM非制造业创四个月新高,与制造业差距创2015年来最大,价格分项降至2020年3月以来新低。近期美国数据强劲,导致市场进一步押注下半年加息次数将达到2次,对主要资产压力加剧。

中大期货义乌营业部认为,多单方面值得关注的是铁矿石,虽然近期全球发运增加,铁矿整体供给趋增,但从需求端看铁水依旧处于高位,对铁矿需求构成支撑,钢厂即期利润处于盈亏平衡线附近,主动减产动力不足。夏季用电高峰来临,电厂开工面临下降可能,利多铁矿需求,钢厂库存近期微增,仍日处于偏低水平,具有一定的补库刚需。一旦近期政策利好传导,铁矿仍有向上空间。

空单方面值得关注的品种是生猪,夏季生猪增重困难,短期供应边际收紧,远月产能环比持续去化。需求端,屠量持续下跌,高温天气下终端消费难有好转。短期看,轮值信息不及预期,主力合约面临套保压力,负基差仍施压近月。

大越义乌营业部对玻璃的看法是,玻璃生产利润小幅回落但处于同期历史高位,开工率和产能明显提升。短期中下游贸易商消耗前期库存为主,按需采购原片,玻璃厂库向下转移力度较弱,厂库持续累积。玻璃基本面偏弱,但政策端利好预期扰动仍存,短期玻璃预计震荡运行为主。

特约记者 杨庆文

本版未署名文章由凡真工作室主笔

本版观点仅供参考不构成投资建议

费率改革的配套措施:包括大力引入中长期资金、支持基金公司拓宽收入来源、降低基金公司运营成本等(比如优化公募基金交易结算模式,搭建公募基金行业统一直销业务平台等)。

在公募基金行业费率改革工作方案外,监管层还发布了公募基金行业费率改革的配套措施:

1. 大力引入中长期资金。加强跨部委沟通协调力度,推动各类专业机构投资者通过公募基金加大权益类资产配置,推动解决公募基金长期资金供给不足、投资稳定性不强、长效考核机制不健全等问题,助力权益类基金发展,推动行业实现“总量提升、结构优化”。

2. 支持基金公司拓宽收入来源。推动基金投顾业务试点转常规(证监会《公开募集证券投资基金投资顾问业务管理规定》近期已公开征求意见),支持基金公司申请基金投顾业务资格,实施业务转型,提升服务能力,拓宽收入来源。允许基金管理人依法对个人养老金等特定资金投资的基金份额设定更低的管理费率,提高公募基金行业综合竞争力。

3. 降低基金公司运营成本。进一步优化公募基金交易结算模式,推进基金后台运营服务外包试点转常规,支持中小基金公司降本增效。强化行业基础设施建设,搭建公募基金行业统一直销业务平台,汇聚全行业直销力量,进一步增强基金公司直销服务能力。

4. 进一步优化基金销售行为。持续引导基金公司、销售机构牢固树立以投资者利益为核心的营销理念,践行“逆向销售”,完善内部考核评价与激励机制,减少“首发冲动”,发力持续营销,加快从“重销量”向“重保有”转变,更好实现与投资者利益绑定。

实际费率低于全球可比市场水平 公募基金费率改革方案合理

此次费率改革主要聚焦于主动权益类基金,事实上,近十年我国公募基金费率呈整体下降趋势,平均管理费率由2013年的0.93%降至2022年的0.56%。不同类型基金费率差异较大,权益类基金高于债券型基金,主动权益类基金高于被动权益类基金。

其中,债券型基金和被动权益类基金各项费率均显著下降,债券型基金管理费率、托管费率、销售服务费率分别下降43%、50%、38%,被动权益类基金相关费率分别下降53%、50%、33%。

多位业内人士表示,公募基金费率改革方案较为合理。一是改革后主动权益类基金实际费率低于全球可比市场水平。主动权益类基金管理费率由1.6%降至1.2%,剔除尾随佣金后的实际管理费率将由1.1%降至0.8%。部分国际同类市场普遍在管理费基础上额外收取0.6%-1.2%投顾费,我国主动权益类基金改革后实际费率将低于他们的水平。

二是统筹降低各类费率,明确行业各方主体预期,构建良好的公募基金行业发展生态。公募基金投资者投资成本包括管理费、托管费、销售服务费、认申购费等多类费用,收费主体包括基金管理人、托管人、销售机构等多类金融机构,公募基金费率改革在降低管理费率基础上,统筹考虑托管费、销售服务费、认申购费等费率的调降或规范方案,有利于明确行业各方主体预期,共同呵护良好的行业发展生态,保障费率改革工作顺利推进。

三是统筹谋划公募基金行业改革和发展。公募基金费率水平对投资者利益和行业机构运营能力均有重要影响,只有在保障行业持续健康发展、基金管理人投资服务能力不断提高的基础上,降低投资者成本,才能实现投资者利益最大化。

由于经营状况分化明显,行业机构并非均能实现“旱涝保收”,2022年,142家基金公司中有44家处于亏损状态。因此,费率改革统筹谋划让利于投资者与促进行业持续健康发展,稳慎实施、循序渐进,避免费率“陡升陡降”影响基金公司运营能力和投资水平的提升;同步采取配套措施,支持基金公司做优主业,降低运营成本,提高销售机构积极性。

“此次降费幅度符合行业发展阶段特征,有利于保持公募基金行业积极稳健的发展势头,不断提高公募基金行业服务国家重大战略、资本市场改革发展、居民财富管理需求的能力。”一位公募基金高管表示。

老金等特定资金投资的基金份额设定更低的管理费率,提高公募基金行业综合竞争力。

3. 降低基金公司运营成本。进一步优化公募基金交易结算模式,推进基金后台运营服务外包试点转常规,支持中小基金公司降本增效。强化行业基础设施建设,搭建公募基金行业统一直销业务平台,汇聚全行业直销力量,进一步增强基金公司直销服务能力。

4. 进一步优化基金销售行为。持续引导基金公司、销售机构牢固树立以投资者利益为核心的营销理念,践行“逆向销售”,完善内部考核评价与激励机制,减少“首发冲动”,发力持续营销,加快从“重销量”向“重保有”转变,更好实现与投资者利益绑定。

实际费率低于全球可比市场水平 公募基金费率改革方案合理

此次费率改革主要聚焦于主动权益类基金,事实上,近十年我国公募基金费率呈整体下降趋势,平均管理费率由2013年的0.93%降至2022年的0.56%。不同类型基金费率差异较大,权益类基金高于债券型基金,主动权益类基金高于被动权益类基金。

其中,债券型基金和被动权益类基金各项费率均显著下降,债券型基金管理费率、托管费率、销售服务费率分别下降43%、50%、38%,被动权益类基金相关费率分别下降53%、50%、33%。

多位业内人士表示,公募基金费率改革方案较为合理。一是改革后主动权益类基金实际费率低于全球可比市场水平。主动权益类基金管理费率由1.6%降至1.2%,剔除尾随佣金后的实际管理费率将由1.1%降至0.8%。部分国际同类市场普遍在管理费基础上额外收取0.6%-1.2%投顾费,我国主动权益类基金改革后实际费率将低于他们的水平。

二是统筹降低各类费率,明确行业各方主体预期,构建良好的公募基金行业发展生态。公募基金投资者投资成本包括管理费、托管费、销售服务费、认申购费等多类费用,收费主体包括基金管理人、托管人、销售机构等多类金融机构,公募基金费率改革在降低管理费率基础上,统筹考虑托管费、销售服务费、认申购费等费率的调降或规范方案,有利于明确行业各方主体预期,共同呵护良好的行业发展生态,保障费率改革工作顺利推进。

三是统筹谋划公募基金行业改革和发展。公募基金费率水平对投资者利益和行业机构运营能力均有重要影响,只有在保障行业持续健康发展、基金管理人投资服务能力不断提高的基础上,降低投资者成本,才能实现投资者利益最大化。

由于经营状况分化明显,行业机构并非均能实现“旱涝保收”,2022年,142家基金公司中有44家处于亏损状态。因此,费率改革统筹谋划让利于投资者与促进行业持续健康发展,稳慎实施、循序渐进,避免费率“陡升陡降”影响基金公司运营能力和投资水平的提升;同步采取配套措施,支持基金公司做优主业,降低运营成本,提高销售机构积极性。

“此次降费幅度符合行业发展阶段特征,有利于保持公募基金行业积极稳健的发展势头,不断提高公募基金行业服务国家重大战略、资本市场改革发展、居民财富管理需求的能力。”一位公募基金高管表示。



■小布视角

生活中的经济学⑨——关于婚姻

生活,无非就是人间烟火味,衣食住行、教育就业医疗养老以及婚丧嫁娶,这些民俗一一说来,都非常有意思。开写今天这篇专栏文章让我为难了,到底是写爱情、婚姻还是写嫁娶呢?静下心来想想,爱情应当属于化学反应,不属于经济学讨论范畴,而嫁娶侧重行为的一过性,不利于深度解读,只有婚姻组建了家庭,是一系列复杂行为的总和,所以最终把这个多维度的生活问题以婚姻为核心作表述。从经济学的理性中带大家温暖,给予婚姻正向激励,是此文的出发点。

整体的观察

从公开的数据来看,2022年我国结婚人数为683.3万对,是民政部网站有公开数据以来(起始数据自1986年起)的最低点,同时也是自2013年达到1346.9万对的峰值后,连续9年的9连降。2019年我国结婚人数下行到千万以下,为927.33万对,2020年结婚人数降为814.33万对,2021年结婚人数764.3万对,2022年结婚人数683.3万对,是2013年顶峰期的50.73%,是有公开数据的1986年的77.3%。结婚率低迷的同时离婚率走高,1986年,全国离婚人数为50.57万对,此后基本上保持一路走高的趋势(仅2002年同比略有下降),2019年达到峰值470.06万对。此后三年进入连续下行通道,2020年离婚人数433.9万对,2021年离婚人数283.9万对,2022年离婚人数210万对,是2019年顶峰期的44.68%,是有公开数据的1986年的415.27%。2023年一季度数据已经在民政部网站公开,全国结婚登记人数为214.7万对,离婚登记人数为64.1万对;与2022年一季度相比,同比分别增加4万对和12.7万对。

由于三年特殊情况的冲击,现在还很难判断是不是离婚率就此回落,从曲线图上来看,离婚人数和结婚人数的总量对应关系并不是简单的线性关系,包括前面所说的三年特殊原因,都有待后续五年十年的深入观察。但是从今年一季度的数据来看,结婚率能不能上行不能保证,但离婚率大概率又要开始新一轮的上升。当然,当年的离婚人数未来几年大概率是回不到2019年的峰值,毕竟2019年的峰值很有可能是由于2013年结婚人数达峰的延续,因为从时间上来看,刚好符合七年之痒的周期。

从国家统计局网站公布数据来看,从1981年到1997年,这17年人口出生数每年都在2000万以上,1987年达到顶峰2508万。1998年开始步入拐点,1998年人口出生数为1934万,1999年人口出生数为1827万,2000年人口出生数为1765万。1981年到2000年,符合中国人常态的结婚(尤其是首

婚)年龄段,但结婚人数自2013年以后,以年均减少74万对的数量在缩减,这种情况相当诡异。另一则来自国家统计局今年2月28日发布数据,2022年全国出生人口956万人,出生率为6.77‰;人口自然增长率为-0.60‰。

结婚率、生育率低,离婚率高,是整体性数据得出的结论。但是,生活在义乌的我们都会有个强烈的感觉,即该结论与我们自身的感受不符,与来自身边的观察相反。如果这个感觉是正确的,那么,意味着在我们眼睛观察不到的远方,确实存在着整体性的问题,而义乌在这方面出现了特例(后续会有从生活经济学视角以外的基于义乌数据的分析)。这种特殊性,与义乌一项经济指标密切相关,即我们排在全国县市第一的城乡居人均可支配收入,富裕促进了较高的婚育率和较低的离婚率。

在义乌现有的收入水平上,绝大多数家庭都能负担本土婚姻需投入的常规成本。我们参考一下以全国性数据作均值的几项比较指标,比如从恋爱到结婚前的月均消费,订婚支出,婚房的首付款、装修款、家电及车辆、婚宴及蜜月费用,以本土登记结婚角度来看,整体上看,全域都不存在支付能力不足。相反从本土的离婚角度来看,离婚事项高成本,基于成本收益分析,家庭资产和孩子的拆分,哪一样都负担沉重,轻率草率的离婚自然会少很多。

个体的经营

从个体的角度看婚姻,我觉得有必要引入最近经济学界火爆的朝朝明资产负债表衰退理论。无论我们怎么排斥用利益价值用资产数值来解读婚姻,但归根到底,婚姻的底层由这些因素堆砌而成。两个原先独立的经济个体,由于爱情、命运、巧合、父母指婚,由于各种原因走在了一起,融合成一个家庭,成为一个新的整体,当然会让原本各自独立的资产负债表,合并生成一张新的资产负债表。如果能够从这个角度理解婚姻的意义,就能明白,婚姻何尝不是一门生意,当然需要用心经营。

门当户对的重要。婚姻不是选择了一个人,而是选择了一个家庭一个家族,选择了一种生活模式和生活方式。相同的阶层和价值观,相同的教育和思维层次,当然能促进和谐稳定,对家庭生活中的战略战术问题和细节排列组合等等达成一致。而且,基于相同的逻辑和分析方法,就会放大对方的优点,而不是相反;容忍甚至无视对方的不足,因为你自身也是如此。

婆媳关系可以调和。婚姻对双方来说是契约,对双方家庭来说,是财产制度,无论是何种契约和何种制度,契约与制度都是归属于经济学范畴的基础概念。经常伤害到婚姻本身的婆媳关系,本质上也是一种制度关系,制度的构建和制度内容,决定了婚姻质量。婆媳关系紧

张,实际上是新旧关系转换中缺乏了这种制度安排。如果不相信制度的力度,而试图依靠各自做事的边界和做人的底线,那大概率会翻车,毕竟婆媳不是同时代的人物,多数会在价值观和方法论上会存在很大差异。男方在此能够发挥的作用,就是帮助家庭重建建立制度理念,主导或推动新的良性制度的产生。制度经济学,可以彻底解决横亘在中国历史上几千年的婆媳关系困局。

应试模型不可或缺。人生一世,无时无刻不在考试当中,如果明白人生一场,归根到底是搞清楚考的是什么,我的应试模型是什么,应该是能笑傲红尘,快意百年。婚姻也是如此,双方在正式结合前,应该有清晰的自我定位,能够理解未来的家庭生活中,考卷是什么,标准答案是什么。有的家庭需要貌美如花,有的家庭首要赚钱养家,有的家庭推崇母慈子孝,有的家庭习惯人见人夸,只要进了一家,就得围绕一家人做好应试文章。这是一场应试,也是一场经济博弈,只要进退和战术组合符合应试模型这一思想战略,无所不利。

离异成本或测不准。七年之痒不是简单地边际效用递减规律的作用,很多是前期信息不对称造成误判后的深度累积,离婚应该算是原有的分工合作关系的终止,转而各自寻求建立新的生产效用函数。这个解构和再构的过程,支配的主导思想是试图重新获得更大的边际效用。但是,重点就在于“试图”这两个字上,这一个新的冒险和未知结局的开发过程,谁能保证再构就一定能够比解构前更好?是的,离婚是及时止损的手段,只是离异后再重组,在现代财产制度下,意味着付出很高的成本,在重组过程中,又必须继续支付成本,收益到底如何,并不会随着年龄的增长而有更充分的保证。毕竟,婚姻前获取的信息都存在不确定性,可变的婚姻,再婚依然如此,离婚规划的风险控制存在很大的不确定性。

彩礼嫁妆存存有理。曾经有一段时间,网络上对婚姻的彩礼习俗一面倒地讨伐。我们都承认婚姻是双方当事人的承诺和契约,结婚证也好,订婚也好,婚宴也好,都是这种承诺或者契约的公开化环节,既然作为契约,那么市场交易中处于有利的一方当然应该在签约时支付定金。我更赞同彩礼的多少量力而行,不要攀比和跟风,只要彩礼数额不过份,那么这和契约的其它公开程序是一样的,不存在糟粕一说。作为彩礼之礼,它和“丈母娘系数”(自定义的名称)中的新房完全不在一个等级,更能说明它的象征性、礼节性、诚意性。同样,我对嫁妆也持支持态度,嫁妆其实是女方家庭的财产分割,可以当作继承也可以视同赠予,这既是财产权利的分配,也是对女方婚后生活质量的保证。毕竟所有的婚姻都存在着离婚的理论可能。也存在着离

后女方可重新回归原生家庭的理论可能。但现实中,离婚的女人很难回到娘家,出嫁的女方绝大多数连在娘家保持原居房的待遇都不可能,在房价高企的今天,尤其如此。那么一笔嫁妆,在婚姻法支持婚前财产独立的今天,对维护妇女儿童权益更是有着特殊意义。义乌婚姻风俗中,订一嫁二的彩礼嫁妆习俗值得咀嚼回味和会心一笑。

与时俱进共同成长。科技创新是人类进步和社会财富增长的基础,婚姻及家庭作为社会的重要细胞组织,逃不过经济规律的主导,单个的婚姻成绩要保持平均利润率而不是混乱和混沌,必须用科技创新理论和嫡理论,向婚姻持续地注入能量,才能保持嫡增而不是嫡增,用技术创新持续新鲜感以及提升幸福感,才能保持忠诚和双方想要的利益最大化。婚姻中的双方都需要学习,共同成长,才能避免原来同一阶层出身门当户对的双方,在后来出现巨大的差距,造成婚姻的事实瓦解。如果一方存在着综合能力不足,那么至少能力不足的一方要有确立自己的比较优势和竞争优势的思维,比如做菜有一套,育儿有一套,可以抓住强势一方的胃或心,也能确保婚姻立于不败之地。婚姻一旦形成,既有的都是存量,高质量的婚姻需要做加法做增量,这和我们的企业经营和财政经营,没有区别,我们完全可以把婚姻当作是一个家庭制的企业,当作一个家庭级的政府。

很多人不愿意承认婚姻是个市场行为,那是因为他们没有见到过北京中山公园、海淀公园以及上海人民广场的那些相亲角,当所有的相亲都已经指标量化,转化为标准内容和具体数值,难道这还不是典型的市场经济行为?有人会狡辩,我是通过熟人介绍的,非人介绍无非是降低信息的不准确性(事实并非如此)和降低了婚姻的调查费用,仍然是市场行为。还有人说自己是完全的自由恋爱、一见钟情的婚姻,不存在任何市场特征,请不要忘记,马克思说过“人的一切行为,都是为了利益的获取”,婚姻也是如此。没有任何爱情是只有单向的付出而不图回报,爱情最终仍然逃不过是一场交易。如果爱情和自由恋爱不存着市场性和利益性,那么自由恋爱的人怎么会离婚?单个特定的婚姻不一定能够实现利益的获得,总是有着失败的婚姻存在,但是婚姻作为社会活动的整体,必然为了利益的最大化并且实现了利益诉求。不然,现有的婚姻制度早就崩溃了。

所有的社会现象,本质上都是经济现象。婚姻是社会现象,那么它也一定遵循经济的规律。只要正确认知婚姻经济学,就能够用经济学的理论和实践来推动高质量幸福婚姻生活的普及。

小布